



関西学院大学リポジトリ

Kwansei Gakuin University Repository

＜判例研究＞粉飾決算に関与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任：東京高判平成三〇年三月一九日金融・商事判例一五四五号一四頁

著者	藤田 和樹
雑誌名	法と政治
巻	71
号	3
ページ	1(1310)-19(1292)
発行年	2020-11-30
URL	http://hdl.handle.net/10236/00029159

粉飾決算に關与した監査法人の金融商

品取引法に基づく損害賠償責任

東京高判平成三〇年三月一九日
金融・商事判例一五四五号一四頁

藤 田 和 樹

【事実の概要】

Aは、電子部品製造装置の開発、設計、製造等を目的とする株式会社である（なお、有限会社として設立された後、株式会社組織変更された）。平成一四年夏頃、B監査法人の代表社員であった公認会計士のC（以下、「C会計士」とする）が、Aの上場に向けた予備調査とその報告書の作成を担当することになり、Aは、平成一四年六月期以降、C会計士の助言に従い粉飾決算を行った。そして、Aは、

平成一六年九月二四日、B監査法人との間において、平成一七年六月期及び平成一八年六月期の財務書類の監査証明

をB監査法人に委嘱する旨の監査契約を締結した（C会計士はB監査法人のAに対する監査の責任者であった）。その後、Aは、平成一七年九月二七日、大幅な粉飾が施された平成一七年六月期損益計算書を含む財務諸表に基づきジャスダック市場に上場申請を行い、同年一月一〇日、当該財務諸表が添付された有価証券届出書（以下、「本件届出書」とする）を関東財務局長に対して提出し、同年二月一四日、新規上場を果たした。その後もAは、C会計士の助言に従って粉飾を行い、平成一八年九月二九日、大幅な粉飾が施された平成一八年六月期損益計算書を含む財務諸表等が添付された有価証券報告書（以下、「本件報告書」とする）を関東財務局長に対して提出した（以下、本件届出書及び本件報告書における虚偽記載を「本件各虚偽記載」とする）。C会計士は、平成一七年六月期及び平成一八年六月期損益計算書の内容が虚偽であることを認識していたが、B監査法人が無限定適正意見を表明しなければ上場の実現及びその維持が困難になると考えて無限定適正意見を記載した監査報告書（平成一七年一月二日付け・平成一八年九月二八日付け）を作成した。

その後、平成一八年一〇月五日、監査法人であるY（被告・被控訴人）はB監査法人を吸収合併した。それを機に

粉飾決算に關与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任

C会計士は、B監査法人から独立し、D監査法人を設立し、設立されたD監査法人の代表社員となった。B監査法人がAと締結していた監査契約はYが引き継ぎ、他方、Aは粉飾の発覚を防ぐためにC会計士の経営するコンサルティング会社とコンサルティング契約を締結し、C会計士はE

(Aの代表取締役社長)やF(Aの取締役副社長)に対して粉飾が発覚しないための方法に関する助言又は指示を続けた。そして、Eは、平成一九年六月期においてもC会計士の助言又は指示の下で粉飾処理を行った。ついては、Eが粉飾の発覚を恐れたため、Aは、Yとの監査契約を平成一九年五月一四日付けで合意解約し、同日、Aは、D監査法人との間で、平成一九年六月期の監査を委嘱する旨の一時監査契約を締結した。そして、Aは、平成一九年九月二七日、従来と同様に大幅な粉飾が施された平成一九年六月期損益計算書を含む財務諸表等が添付された有価証券報告書(以下、「件外報告書」とする)を関東財務局長に対して提出した。一方のD監査法人は、無限定適正意見を記載した監査報告書(平成一九年九月二六日付け)を作成した。また、Aは、公募による一万二〇〇〇株の新株発行及びEが所有するA発行の株式(以下、「A株」とする)二〇〇〇株の売出しを決定し、C会計士は、Eの依頼によりAの

公募増資に際し必要なコンフォートレター(会計監査人が証券会社等に提出する監査証明書)を作成した。そして、平成一九年一月一六日、Aは、関東財務局長に対し、件外報告書及び添付資料を参照すべき旨記載した有価証券届出書(以下、「件外届出書」とする)を提出して、新株発行及び株式の売出しを実行した。

平成二〇年九月一八日、Aは、有価証券報告書虚偽記載等の嫌疑により、証券取引等監視委員会による強制調査を受け、その翌日、当該委員会はその事実を公表した(以下、「本件公表」とする)。その後、同年一〇月二七日、Aは上場廃止となった。なお、本件公表の前日のA株の株価(終値)は三三万四〇〇〇円であったが、最終取引日(同年一〇月二四日)の株価(終値)は三〇五円であった。

そこで、本件公表までにA株を取得したXら(原告・控訴人)は、Aが有価証券報告書等に虚偽の記載をしたために損害を被ったとして、それに係る財務計算書類の監査証明をしたB監査法人を吸収合併したYに対して、改正前の証券取引法(以下、「証取法」とする)二二条、二二条、二四条の四又は金融商品取引法(以下、「金商法」とする)二二条、二二条、及び二四条の四に基づき、A株取得に伴う損害賠償等を求めて訴えを提起した(なお、請求の根拠

規定はA株取得の時期又は態様により各々で異なる。その後、平成二四年七月一九日、裁判所によって民事再生手続終結の決定がなされたことを経て、Aは、平成二六年九月四日、破産手続開始決定を受けた。そして、原審（東京地判平成二九年七月一九日金判一五四五号二八頁）はXらの請求を全部棄却したため、それを不服としてXらは控訴した。

【判旨】 原判決変更、請求一部認容

一 本件届出書及び本件報告書における虚偽記載の有無

「Yは、……粉飾額が算出されるに至る個別具体的な粉飾の手法の具体的な説明がなく、いかなる個別具体的な粉飾の方法によりいずれの数値にいかなる影響が生じたのかが解明されていないから、本件届出書及び本件報告書の重要な事項について虚偽の記載が存在したとはいえないと主張する。しかしながら、……本件届出書及び本件報告書に重要な事項についての虚偽記載があったことの証明は十分である。Yの主張は、自らの賠償責任を免れるために、一般投資家に過剰な立証を要求し、ひいては訴訟を遅延させるものであって、証券市場の公正性・透明性の確保の一翼を担う監査法人としての使命感を忘れたものというほかな

い。」

二 Yの責任原因及び免責事由の有無

「Yが吸収合併したB監査法人（代表社員であるC会計士）は、本件届出書に添付された重要事項が虚偽の平成一七年六月期損益計算書を含む財務諸表及び本件報告書に添付された重要事項が虚偽の平成一八年六月期損益計算書を含む財務諸表につき、金商法一九三条の二第一項の監査証明として無限定適正意見を表明している。したがって、B監査法人及びこれを吸収合併したYは、金商法二一条、二二条及び二四条の四並びに公認会計士法三四条の一九第四項の規定により、本件各虚偽記載により生じた損害を賠償する責めに任ずる。」

「重要事項について虚偽記載のある平成一七年六月期損益計算書及び平成一八年六月期損益計算書は、B監査法人の代表社員であったC会計士が、巨額の赤黒転換を伴う粉飾決算を実行するという確定的故意をもって、平成一四年六月期以降の毎期にわたり、A社長のE及び副社長のFと共謀して、巧妙な手法で虚偽記載を実行し、無限定適正意見を表明したものである。B監査法人の代表社員（C会計士）に故意があったことは明白であり、無過失の抗弁は失

粉飾決算に関与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任

当である。B 監査法人を吸収合併した Y の免責を認める余地はない。」

三 X らの損害額

「本件届出書記載の巨額の粉飾決算の真相が明らかになれば、A がジャスダック市場の上場審査を通らず上場することができなかったこと、本件届出書に基づき上場の際に行った A の発行する株式の募集や売出しを実行することができなかったこと、本件報告書記載の巨額の粉飾決算の真相が明らかになれば、A 株につき早晚上場廃止の措置がとられたであろうことは、経験則上明らかである。したがって、X らは、本件各虚偽記載が存在しなければ、A 株を取得することはなかったと認められる。」

「A が真実の財務諸表（赤字）を提出していれば上場できていたかもしれないという Y の主張は、X らのいわゆる『株式取得自体損害』の主張を否定するためのものとみられるが、A が現実巨額の粉飾をした以上は、このような『タラレバ』の主張をしても仕方がないことは明らかである。証券市場の公正性・透明性の確保の一翼を担う監査法人の主張としては、使命感を欠き、見苦しいものというほかはない。」

株式市場において、投資者の合理的な判断に基づく適正な価格形成が行われるためには、企業が開示する書類に記載される内容が真実で正確なものであることが必要である。粉飾等によって虚偽の情報が開示されれば、市場の価格形成が歪められ、投資者は不測の損害を被り、わが国の証券市場に対する国内外からの信任が揺らぎ、国民経済の健全な発達を妨げることになる。金商法は、市場の価格形成機能を維持し、投資者を虚偽記載等による損害から保護し、証券市場に対する内外からの信任を確保し、内外の経済の繁栄を維持するため、監査法人による財務諸表の監査や証券規制当局による開示書類の審査を義務付けるなどとして、開示情報の真実性・正確性を確保し、違反者に対する課徴金や民事・刑事の責任追及を厳格に行うことによって粉飾行為や内容虚偽の開示行為を抑止し、開示規制の実効性の確保を図っている。このような金商法の趣旨に照らすと、赤字であろうが黒字であろうが、粉飾決算を実行した会社が上場審査を通らないのは当たり前のことであり、公知の事実でもある。Y の主張は採用できない。」

「西武鉄道最高裁判決の事案と本件の事案は、両方とも『虚偽記載がなければ上場されなかったであろうし、虚偽記載が発覚すれば速やかに上場廃止の措置がとられたであ

ろう事案である。』という観点から抽象化すれば、同一の性格を有する事案である。したがって、本件においては、XらによるA株取得時に取得対価の支出額と同額の損害が発生すると判断するのが相当である。」

「本件公表後のA株の価格下落について、経済情勢、市場動向、Aの業績等本件各虚偽記載に起因しない価額の下落分があれば、これを……基礎となる損害額から控除すべきである。しかしながら、……本件公表後のA株の下落状況と、当時のリーマン・ショック等起因する経済情勢、市場動向等の状況等を対比するとき、本件各虚偽記載に起因しない価額の下落分は存在しないか、仮に存在するとしても無視してよいほどの微々たるものと推認するのが相当であるから、本件においては控除しないこととする。」

「Aが民事再生手続を経て破産に至ったのは、本件各虚偽記載を含む粉飾決算のみが原因であって、本件各虚偽記載とA株の評価額がゼロとなったこととの間には相当因果関係があると認められる。」

【研究】

一 はじめに

本件訴訟の控訴審判決である東京高判平成三〇年三月一

粉飾決算に関与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任

九日金判一五四五号一四頁（以下、「本判決」とする）は、有価証券報告書等の虚偽記載（粉飾決算）^①に関与した監査法人を吸収合併した監査法人の金商法上の損害賠償責任が肯定された事例である。

財務書類の監査又は証明を行うことは公認会計士及び監査法人の業務である（公認会計士法二条一項・三四条の五）。そして、金商法上、監査報告書は「一般に公正妥当と認められる監査に関する基準及び慣行に従って実施された監査」に基づき作成されなければならない（金商法一九三条の二第一項・五項、財務諸表等の監査証明に関する内閣府令（昭和三二年大蔵省令一二号。以下、「監査証明府令」とする）三条二項）、「一般に公正妥当と認められる監査に関する基準」には、企業会計審議会（金融庁組織令二四条一項）の公表した「監査に関する基準」が該当するとして、当該基準の一つに「監査基準」がある（監査証明府令三条三項一号）。被監査会社が重要な虚偽記載を含む財務書類を作成することがあり得るが、当該書類は利害関係者の投資意思決定及び取引等の判断材料として利用されるため、当該書類について監査法人及び公認会計士が無限定適正意見を表明すると、それを信頼した利害関係者が不測の損害を被ることに繋がり得る。本件においても、監査法人に

五

よる無限定適正意見が表明されており、それを信頼した投資家が損害を被ったものと推察される。

本稿では、主として、損害論について検討する。損害額の算定に関する学説に言及しながら、これまでの判例・裁判例の中における本判決の位置付けを明瞭にしたいと考えている。もっとも、それに先んじて、監査法人の責任に係る若干の検討を行うことにする。

二 監査法人の責任

1 学説

職業的監査人たる公認会計士及び監査法人が被監査会社の取締役等の不正により生じた重要な虚偽記載を看過して財務書類につき適正意見を表明した場合において、公認会計士及び監査法人の過失責任を判断することは決して容易ではないとする見解が唱えられている⁽³⁾。そして、公認会計士及び監査法人の無過失が立証されるには、企業会計審議会の発表した監査基準及び監査実施準則に基づく監査を実施し、かつ、それを監査調書に記載していれば足りると解されてきた⁽⁵⁾。企業会計審議会の基準は、企業規模の拡大や粉飾決算に対する社会的批判の高まり等の監査環境の変化に対応して改訂が重ねられ、平成三（一九九一）年の改訂

の際には、監査基準や監査実施準則を踏まえて日本公認会計士協会が具体的な実務指針を示す役割を担うという方向性が打ち出されたことを受けて、日本公認会計士協会からは逐次詳細な指針が公表されている⁽⁶⁾。なお、監査実施準則は平成一四（二〇二二）年の監査基準の改訂により廃止されており、現在は、監査基準として定められている実施基準⁽⁸⁾が監査実施準則に代替するものであると考えられる（監査基準は、監査の目的、一般基準、実施基準、報告基準という構成になっている）。したがって、現在においては、企業会計審議会による監査基準に加えて日本公認会計士協会による実務指針に基づく監査を実施し、かつ、それを監査調書に記載していれば公認会計士及び監査法人の無過失が立証されるという考え方に帰着しているものと推察される⁽⁹⁾。それに対して、投資者が閲覧できない監査調書に監査過程が詳細に記録されている限り監査人は法的に免責されるという考え方は法の趣旨⁽¹⁰⁾を無視した暴論であるとする見解も主張されている⁽¹¹⁾。

また、公認会計士及び監査法人は公正妥当と認められる監査基準に従い専門家として監査を行うのであるから、無過失であるための注意義務の水準は、公認会計士の個人的能力や監査法人の規模により変わることはないと言えてい

る。⁽¹²⁾ 他方において、監査人が任務を達成したことを示すためには、各被監査会社をどう評価し、その評価に従い、監査手続をどのように決定していったのか、抽象的な基準によらずに個々の事案の具体的な事実に即して判断根拠を示す必要があるとする学説が唱えられている。⁽¹³⁾ また、監査基準や実務指針は抽象的であり、そこから具体的な監査手続を一義的には導き得ないため、適切な監査であったかどうかは、監査基準等の趣旨を踏まえて、実際に行われた監査手続が職業的専門家の判断として相当なものであったと評価できるか否か（監査対象となった会社の実情を前提に、平均的な公認会計士であれば行ったであろう監査手続が実際に行われたか否か）によって決まるとする学説が存在する。⁽¹⁵⁾ 加えて、公認会計士又は監査法人に監査証明を義務付けた金商法の目的が、「投資者の保護に資すること」にある（金商法一条）以上、監査基準についても、「公認会計士又は監査法人に資する」ように解釈するのではなく、「投資者の保護に資する」ように解釈するのではなく、⁽¹⁶⁾ とする見解も唱えられている。

2 判例及び裁判例

ライブドア株式一般投資家集団訴訟事件（東京地判平成

粉飾決算に関与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任

二一年五月二一日判時二〇四七号三六頁）は、旧証取法二四条の四が準用する二二条一項に基づく監査法人の損害賠償責任を認めた。当該事件は監査法人（及びそれに関与した公認会計士）の旧証取法（現在の金商法）に基づく（投資家に対する）損害賠償責任を認めた最初の公表裁判例であるとされる。⁽¹⁷⁾ なお、当該事件では、監査法人に「過失がなかったと認めるに足りる証拠はない」とされたが、被監査会社において「株式売却益を連結損益計算書上収益に計上する不正な経理」が行われていることを当該監査法人の担当社員が認識していたとされるため、「過失がなかったと認めるに足りる証拠」についての具体的分析は行われていない。

その一方で、山一證券事件（大阪地判平成一七年二月二四日判時一九三一号一五二頁及び大阪地判平成一八年三月二〇日判時一九五一号一二九頁）は、旧証取法二四条の四の準用する二二条二項が準用する二二条二項三号の免責事由を認め、監査法人の損害賠償責任を否定した。まず、大阪地判平成一七年二月二四日判時一九三一号一五二頁は、「監査法人が、重要な事項について虚偽の記載のある有価証券報告書について、……監査基準及び監査実施準則に従い、通常実施すべき監査手続（監査実施準則二項）を実施

し、その過程において、監査人として通常要求される程度の注意義務（職業的監査人としての正当な注意を払う義務）を尽くして監査に当たったにもかかわらず、当該虚偽記載があることを発見するに至らなかった場合には、当該有価証券報告書について記載が虚偽であるものを虚偽でないものとして証明したことについて、当該監査法人に過失があるということはでき」ないと判示して、監査法人の損害賠償責任を否定した。次に、大阪地判平成一八年三月二〇日判時一九五一号一二九頁は、「企業会計審議会作成による監査基準、監査実施準則等の制定目的及び内容、そして、……締結された監査契約は証取法一九三条の二に基づく監査を目的とする準委任契約であると解されること……からすると、監査人としては、財務諸表の監査に当たり、善良なる管理者としての注意義務をもって、主として監査基準に基づき通常実施すべき監査手続を実施する義務を負っており、この通常実施すべき監査手続とは、監査実施準則の定めに従い、公正な監査慣行を踏まえ、十分な監査証拠を入手し、財務諸表に対する意見表明の合理的な基礎を得るために必要と認められる手続を中心とすると解するのが相当である」として、「監査に関する職業的専門家としての注意義務をもって、監査実施準則一、三、五に定め

る通常実施すべき監査手続を実施したと認めるのが相当である」と判示し、監査法人の無過失を認めた。

3 検討

裁判所は、職業的監査人たる公認会計士及び監査法人の金商法（旧証取法）上の責任を容易には認めていない。例えば、前記の山一證券事件は、監査法人は監査基準等で定める監査手続を行ったにもかかわらず虚偽記載を看破することができなかったという事例であり、当該監査法人に過失はなかったとした。他方において、同じく前記のライブドア株式一般投資家集団訴訟事件は、当該監査法人の社員であった公認会計士が被監査会社の不正会計処理の存在を認識していたという事例であり、監査法人の責任を認めた。これらの事例から考えると、裁判所は、監査法人が虚偽記載の存在に善意であることを前提として、企業会計審議会の発表した監査基準及び監査実施準則（当時）に基づく監査を実施している限り、原則として、監査法人の金商法（旧証取法）上の責任は認めていないものと推察される。この点に関して、当該監査基準及び監査実施準則（当時）の定める監査手続が具体的であったとは凡そいえないことから、裁判所が監査手続違反を認定することは困難であっ

たように思われる。現在に至っても、日本公認会計士協会による実務指針に基づく監査を要するにせよ、その困難さは概ね変わらないものと推察できる。そうすると、監査人の責任を問えるか否かは、帰するところ、監査人が粉飾決算等の会計上の不正を認識していたか否かという主観的事情に拠ることになるのではないだろうか。

本件の事実関係を見ると、B監査法人のC会計士がAの粉飾決算に積極的に関与していることは明瞭である。すなわち、虚偽記載の存在にC会計士が善意であるという前提を欠くことから、B監査法人が無過失であるとは認められなかった。このように、本件では、C会計士はAの粉飾決算に故意に加担していたわけであるが、仮にC会計士が善意であった場合にB監査法人の過失を認定することは相当困難であったものと推察される。もっとも、B監査法人を吸収合併したYはAの粉飾決算自体には何ら関与していないため、Yに責任を負わせることは酷なようにも思われる。しかし、公認会計士法三四条の一九第四項が、合併後存続する監査法人は当該合併により消滅した監査法人の権利義務を承継する旨規定しているため、Yの免責が認められる余地はないといえる。確かに、Yには吸収合併の際にデュー・ディリジェンス (due diligence) の機会があった

ものと考えられるため、Yが責任を負うことはさして不合理であるとはいえない。しかし、その対象となるB監査法人が監査していた企業の粉飾決算を看破するのは容易ではなく、仮に、B監査法人が監査していた企業が相当多数に及ぶ場合にはそれは極めて困難であると推察できることからすると、杓子定規的な法適用には些かの疑問が残る。したがって、現行法上、免責規定は存在しないため、Yは責任を免れ得ないが、立法論としては、Yのような監査法人を救済し得る免責規定を新たに設けることを検討する価値は十分にあるのではないかと思われる。なお、本件では、YとD監査法人との連帯責任が認められたが、複数の監査法人間において連帯責任が生じる場合、その関与度合(寄与度割合)に応じた賠償額を算定(責任を分担)する余地に言及する学説がある⁽¹⁸⁾。この問題についても今後十分に検討されてしかるべきではないだろうか。

三 損害額

1 学説

⁽¹⁹⁾有価証券報告書等に虚偽記載があった場合、不法行為責任の要件を充たせば、当該有価証券の取得者に生じた損害の賠償が認められるが、この場合、取得者の損害をどの

粉飾決算に関与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任

ように捉えるかについては種々の考え方がある。⁽²⁰⁾

学説上、継続開示における投資者の損害論として、取得自体損害・高値取得損害という二分論（二分法）が唱えられてきた。⁽²¹⁾ 不法行為における損害とは、一般に、違法行為があった場合の利益状態と、それがなかった場合の利益状態との差であるとされるところ、かかる差額説としては、取得自体損害及び高値取得損害という二通りの損害（状態）が論理的には考えられる。⁽²³⁾ まず、取得自体損害説は、虚偽記載のある有価証券を取得したことを理由として、取得者が当該有価証券を取得しなかった状態の金銭的回復（原状回復）を認める考え方である。⁽²⁴⁾ この説によると、取得者が重要事項に関する虚偽記載を基に自己決定基盤を形成した上で当該有価証券を取得したこと自体が権利侵害（自己決定権侵害）であると評価される。⁽²⁵⁾ そうすると、当該有価証券を取得するために支出した額が虚偽記載による損害額として把握されることになる。⁽²⁶⁾ なお、民法法理からは、原状回復的損害賠償は、契約の効力が無効・取消しにより否定されたのと同等の状態を損害賠償の形で実現するものであるため、問題となった虚偽記載の事実が当該有価証券の取得という自己決定にとって決定的要因となった場合でなければ原状回復的損害賠償は認められるべきではな

いとする見解が唱えられている。⁽²⁷⁾ 次に、高値取得損害説は、虚偽記載があったために有価証券を高値で取得したことが損害であるとして、取得価格と虚偽表示がなかったと仮定した場合における想定価格との差を損害とする考え方である。⁽²⁸⁾ この説の下では、取得者の権利侵害は、真の価値を反映しない対価（取得価格）を支払い、当該有価証券を取得した点（財産権侵害）に見出される。⁽³⁰⁾ その一方で、前記二分法よりも、市場の損害（虚偽記載に起因する株価の歪み⁽³¹⁾）を考えるか否か、すなわち、個々の投資家の損害・市場の損害という二分法が妥当であるとする考え方も見られる。⁽³²⁾ 当該論者は、「損害は一時点以降に発生したり、拡大したり、減少したりすることがある。どこまでの損害を相当因果関係のある損害であると解すべきかがポイントである」として、相当因果関係説を唱える。⁽³³⁾ また、総体財産損害説と呼ばれる見解も唱えられており、これは、虚偽記載があった有価証券を取得したために取得者の保有する財産の総体が現実には置かれている状態と、虚偽記載があった有価証券を取得しなかったならば取得者の保有する財産の総体が置かれているであろう仮定的状態との差を損害と捉える考え方である。⁽³⁴⁾ この考え方によると、取得後の当該有価証券の価格の上下変動はプラス又はマイナスの方向を問

わず損害額算定に影響を及ぼすことになる。⁽⁹⁵⁾ さらには、公表後下落額⁽³⁶⁾・損害説も存し、これは、公表後に下落した額が取得価格と想定価格との差額に近似するという考え方である。⁽³⁷⁾ ただし、この考え方に對しては、高値取得損害説や総体財産損害説に立った場合の証明軽減ルールを支える理論であり、損害の実体的把握とは次元を異にし、同列に論じられるべきではないとする見解が唱えられている。⁽³⁸⁾ 最後に、不実開示が故意・過失のいずれであるか、強制的な情報開示義務に違反する行為であるかどうか、法規制の目的に照らしての保護法益の観点から、損害額が決定されるべきとする考え方である保護法益説が唱えられている。⁽³⁹⁾

2 判例・裁判例

監査法人の損害賠償責任を認めた裁判例は著しく少ない。前出のライブドア株式一般投資家集団訴訟事件が挙げられる程度ではないかと推察される。虚偽記載のある書類の提出会社に対する損害賠償責任（金商法二一条の二）の有無が争われた裁判例において損害額の認定が問題になってきた。なお、有価証券の取得者（投資家）に生じた損害をどのように捉えるかという問題（損害論）において、損害賠償の責任主体の如何は影響を及ぼさないものと考えられる。⁽⁴⁰⁾

粉飾決算に関与した監査法人の金融商品取引法に基づく損害賠償責任

まず、取得自体損害説を採用した（投資者の取得価額と売却価額との差額を損害額とした）裁判例として、例えば、東京地判平成二一年一月三〇日判時二〇三五号一四五頁、東京地判平成二一年三月三一日判時二〇四二号一二七頁がある。また、本判決が引用した西武鉄道最高裁判決（最判平成二三年九月一三日民集六五卷六号二五一頁）も基本的には取得自体損害説を採用したものと考えられる。次に、高値取得損害ケースとして判断している裁判例には、オリパス事件（大阪高判平成二八年六月二九日金判一四九九号二〇頁）、IHI事件（最判平成三〇年一〇月一日民集七二卷五号四七七頁）がある。そして、相当因果関係説を採用したとされる裁判例としては、ライブドア事件最高裁判決（最判平成二四年三月一三日判時二一四六号三三頁）、アーバンコーポレーション事件最高裁判決（最判平成二四年二月二一日金法一九六七号一一〇頁）が挙げられる。なお、ライブドア事件最高裁判決については、総体財産損害説の立場と発想の基礎を共通にするという見解も唱えられている。ライブドア事件最高裁判決は、「有価証券報告書等の虚偽記載等によって損害を被った投資者は、民法七〇九条など一般不法行為の規定に基づき損害賠償を請求することが可能であるところ、金商法二一条の二は、

上記投資者の保護の見地から、一般不法行為の規定の特則として、その立証責任を緩和した規定であると解される」として、「同法二二条の二第一項にいう『損害』とは、一般不法行為の規定に基づきその賠償を請求することができる損害と同様に、虚偽記載等と相当因果関係のある損害を全て含むものと解されるところ、同条二項は、同条一項を前提として、虚偽記載等により生じた損害の額を推定する規定であるから、同条二項にいう『損害』もまた虚偽記載等と相当因果関係のある損害を全て含むものと解するのが相当であって、これを取時差額に限定すべき理由は無い」と判示した。アーバンコーポレーション事件最高裁判決は、虚偽記載の事実の公表と同日に民事再生手続開始の申立てがされた事案であり、民事再生の申立てによる株価の値下がりとは、虚偽記載と相当因果関係のある値下がりとは評価できないとされた。最後に、公表後下落額(率)損害説を採用した裁判例としては、例えば、東京地判平成二一年一月三〇日金判一三一六号三四頁がある。

3 検討

原審判決と本判決において結論が異なった基本的な要因は、損害の認定に対する考え方の相違であろう。すなわち、

取得自体損害を認めるか否かが両判決の結論を異にしたものと考えられる。原審判決は、「Aの株式が上場されていたジャスダック市場は、新興企業向けの株式市場であり、赤字決算の会社であったとしても成長が期待される等企業価値があると評価されれば上場することが可能であると認められる」とし、「ベンチャー企業であるAの有する技術力や将来性が評価されれば、本件各虚偽記載がなく、赤字決算であった実際の財務状況……が有価証券届出書及び有価証券報告書に記載されていたとしても、ジャスダック市場への上場の可能性が全くなかったと断定することは相当ではないから、本件各虚偽記載がなかった場合には、上場が不可能であったこと、又は、上場が廃止されたことが客観的に明らかであるということとはできない」として、「本件各虚偽記載がなければ、……Aの株式を取得するという結果自体が生じなかったものと直ちに認めることはできない」というべきである」と判示した。このように、XらはA株を取得したこと自体が損害であると主張したため、原審判決はXらの請求を全部棄却した。もっとも、原審判決は、「Xらが主張する損害(株式の取得自体が損害)は認められないものの、……Xらは、本件各虚偽記載により、本件公表後の株価の下落分の損害を受けたものと認めるのが相

当である」としていることから、Xらの主張内容次第では原審判決の結論が異なっていた可能性が極めて高いように思われる。一方の本判決においては、株式の取得自体が損害であるとするXらの主張が認められたが、その根拠が、「巨額の粉飾決算の真相が明らかになれば、A株につき早晩上場廃止の措置がとられたであろうことは、経験則上明らかである」という点である。すなわち、本判決では巨額の粉飾決算という事実のみを以て株式取得自体損害が認められたものと解することができる。

原審判決に対しては、赤字企業であっても上場できることと、黒字企業を装って上場することとは、全く次元を異にすることであり、そこを混同しているとして、不当であると評する見解がある。⁽⁴²⁾確かに、原審判決は、赤字決算（虚偽記載のない状態）でも上場が可能であったとして取得自体損害を認めていないので、上場審査の際に粉飾決算（虚偽記載）が明らかになれば上場できなかったとして取得自体損害を認めた本判決の捉え方とは全く次元を異にしているといえる。しかし、その一方で、本判決が用いた理論構成、すなわち、虚偽記載があったことを仮想条件に入れることは論理矛盾であるにもかかわらず、虚偽記載を行った会社を評価の俎上に上げたことは背理であるとする

見解も唱えられている。⁽⁴³⁾斯くして、本判決と原審判決とは、取得自体損害ケースにおける虚偽記載がなかった状態の捉え方が相異なっているが、いずれかが誤りであるとは容易には判断し得ないように思われる。本判決は、虚偽表示がなかった状態を虚偽記載の事実が明らかになった状態と捉えている。本件の事実関係を見ると、Xらは巨額の粉飾決算が施された有価証券を取得しているが、その取得に際して当該粉飾決算が施されていることをXらが知れば取得に至らなかった蓋然性は高い。そして、ジャスダック市場にしても、巨額の粉飾決算の事実が判明した会社を上場審査において通すことは考え難く、また、上場後にその事実が判明すれば、上場廃止の措置を取る蓋然性が高いといえる。⁽⁴⁴⁾このように考えると、上場していないA株をXらは取得することができなかったと判ずることが不合理であるとはいえない。他方、原審判決は、虚偽記載がなかった状態を粉飾決算がなかった状態、すなわち赤字決算が報告されていた状態と捉えている。このように捉えると、Aが上場審査に通る可能性は否定できない。そして、上場審査に通れば、取得したA株には一定の価値が生まれることから、それを取得したこと自体が損害であるとはいい得なくなる。スムーズなロジックであり、特設矛盾はないといえよう。

このように、取得自体損害ケースにおける虚偽記載がなかった状態を、赤字決算の報告がなされていたとだけ捉えるか、それに加えて、虚偽記載の事実が明らかになったとも捉えるかにより、結論が異なってくる。私見を述べれば、赤字決算の報告と虚偽記載の判明は両立し得ないように思われるため、そのような矛盾を見出し得ない（見出し難い）原審判決の方が全体として整合性がとれていると考えられるのではないだろうか。ただし、原審の訴訟指揮には些か問題があったと思われる。釈明権の適切な行使がなされてさえいれば、Xらの請求が全部棄却されることはなかったのではないかと推察されるからである。

また、本判決と同様に取得自体損害を認めたとされるのが本判決で引用されている前記の西武鉄道最高裁判決であるが、本判決と西武鉄道最高裁判決とは結論において異なる点が見られる。本判決では、控除すべき金額はないと判断されたが、西武鉄道最高裁判決は、取得自体損害を認めつつ一定の減額を認めた（すなわち、虚偽記載⁽⁴⁵⁾に起因しない経済情勢等による市場価値の下落分を控除した）点である。西武鉄道最高裁判決が採用した考え方は修正取得自体損害説とも言われており、本判決でも同じ考え方（判断⁽⁴⁶⁾）が採用されたものの、結論において控除額は認定

されなかった。なお、学説においても、虚偽記載と無関係の事実により株価が下落した場合、そうした無関係の事実がなければ当該株式はより高い価格で処分できていたはずであるという（会社側の）主張は認められるべきであるとする見解が唱えられていた。⁽⁴⁷⁾ もっとも、本件におけるAは上場廃止後に株式が無価値になっているのに対して、西武鉄道最高裁事件における株式は上場廃止後も無価値にはなっていないという相違点があることを踏まえて考えると、株式が無価値となった本件において減額を認めなかったことには一定の合理性があるろう。そもそも、虚偽記載の内容が粉飾決算のように株式の価値の評価に影響を与える場合には西武鉄道最高裁判決の射程は及ばないとする学説があり、論者によると、粉飾決算事例においては、経済情勢等による株式の市場価値変動のリスクに対する投資者の評価が歪められており、当該株式を処分するか保有するかに関する投資者の意思決定に瑕疵があったといえるケースが多く、投資者が市場価値下落のリスクを引き受けるべき根拠を欠く旨が指摘されている。⁽⁴⁸⁾ この学説に従えば、本件のような場合には西武鉄道最高裁事件における修正取得自体損害説は採用されるべきではなかったといえる。また、取得自体損害ケースにおいては、虚偽記載がなければ

有価証券を取得しなかったものであるから、虚偽記載に起因しない市場価額の下落を控除するのは論理的ではないとする学説もある。⁴⁹⁾この学説に依拠するならば、本件のみならず西武鉄道最高裁事件においても控除額の検討は不要であったといえるが、それではあまりに相当性を欠くことになる。よって、私見としては、前者の学説に賛同する。

本件における虚偽記載の内容が、西武鉄道最高裁事件における会社の株主構成（大株主の株式所有数）に関するものではなく、粉飾決算であったことに鑑みれば、虚偽記載に起因しない市場価額下落分が損害額から控除されるリスクを及ぼすに反することは、投資者を保護するという金商法の趣旨に反することにもなり得るため妥当ではない。したがって、本件は西武鉄道最高裁事件とは異なり控除額の検討自体を行うべきではなかった事例であったように思われる。なお、前記のアーバンコーポレーション事件最高裁判決においては、民事再生手続の開始と虚偽記載との間には因果関係がないために民事再生による株価の値下がり分が損害額から減額されたが、本判決においては、民事再生手続の開始と虚偽記載との間に因果関係があるため減額が認められなかったということであるから、両判決は民事再生手続の開始と虚偽記載との間における因果関係の有

無により結論を異にしたと考えることができる。ゆえに、両判決の整合性はとれているといえる。

最後に、本判決の文言からは粉飾決算に対する強い批判が窺えることを指摘しておきたい。敢えて行間を読み解くならば、それは、監査法人がゲートキーパー（gatekeeper）⁵⁰⁾としての役割を果たすことに対する期待の裏返し（表れ）ではないかとも考えられなくはない。

四 結語に代えて

粉飾決算は、会社、特に経営者による不正行為の典型であり、監査人の役割が粉飾決算の抑止ないしは摘発にあることについては異論を唱える者はいないとされている。その一方で、監査人による会計監査は粉飾決算に対する絶対的な保証になるわけではなく、現代の巨大化した企業取引・資産の全てを監査人が精査することは、時間的・経費的に事実上不可能であると考えられている。⁵¹⁾これは四半世紀以上も前の見解ではあるが、前記の巨大化に加えて概して国際化が進展しているものと推察される現在の上場企業に対する監査人による監査については尚更そのように考えられるであろう。実際、監査報告書の九割以上が無限定適正意見を記載した報告書であり、日付を除いて毎年同じ文

言を記載したものが公表されているようである。本件は監査⁽⁵²⁾法人が粉飾決算に積極的に関与した事例であるため、監査法人の責任は当然に認められたが、前述のとおり、監査法人の損害賠償責任を認めた裁判例は著しく少ないという現況がある。しかしながら、公認会計士が正当な注意を払ったと判断されるか否かは、監査技法の発達、監査の基準の設定・改廃、公認会計士監査に対する被監査会社や社会の期待の変化等の影響を受けるとされるため、企業不祥事⁽⁵³⁾の多発を受け公認会計士監査に対する期待が高まっており、今後は会計士の責任が認められる事例が増えるとの予測もなされている。⁽⁵⁴⁾ ついては、今後、公認会計士及び監査法人の金融商品取引法上の責任が問われ得る裁判例をより注視していく必要があると考えている。なお、本判決の評釈には本稿で引用したもののほか、飯田秀総・法学教室四五八号（二〇一八年）一四三頁、湯原心一・新・判例解説 Watch 二四号（二〇一九年）一一三頁、三原秀哲・ジュリスト 一五三三三号（二〇一九年）一二頁、山田剛志・私法判例リマークス五九号（二〇一九年）七四頁がある。

(1) 昭和四一（一九六六）年に成立した公認会計士法の一部改正により新設された公認会計士法上の特別法人、すなわち、その名称中に「監査法人」という文字を用い、公認会計士業務を組織

的・分業的・専門的・機動的に行うことを目的として、公認会計士の定めるところにより、公認会計士（外国公認会計士を含む）が共同で設立する法人のことである（佐藤孝一『新監査論』（中央経済社、一九六七年）一六五頁）。なお、監査法人を設立するには、五人以上の公認会計士が社員とならなければならない（公認会計士法三四条の七第一項参照）。

(2) 上野真二「職業的監査人の監査業務における注意義務の内容と責任」日本経大論集四〇巻二号（二〇一一年）一六七頁。

(3) 上野・前掲注(2)一六九頁。

(4) 監査人は、実施した監査手続、入手した監査証拠、及び監査人が到達した結論の記録を監査調書として作成する（長吉眞一ほか『監査論入門（第四版）』（中央経済社、二〇一九年）一三五頁）

(5) 土肥東一郎「投資家保護と公認会計士の社会的責任（特集Ⅰ）監査責任の強化と社会的背景」企業会計二二三卷六号（一九七一年）三二頁、商事法務研究會編『改正証券取引法の解説』（商事法務研究会、一九七一年）奥村光夫・河本一郎『神崎克郎「改正証券取引法の解説」問答式』（中央経済社、七一年）一一—一二頁〔神崎克郎発言〕。

(6) 北村雅史「判批」神田秀樹＝神作裕之編『金融商品取引法判例百選』(有斐閣、二〇一三年)二二頁。

(7) 当該改訂では、監査実施準則とともに監査報告準則も廃止されている。なお、監査基準の変遷（昭和三一（一九五六）年から令和元（二〇一九）年）については、盛田良久ほか編『スタンダードテキスト監査論（第五版）』（中央経済社、二〇二〇年）一六四—一八一頁を参照されたい。

(8) 正当な注意と懷疑心の基準を監査の実施面で展開した基準のことをいう(長吉ほか・前掲注(4)五六頁)。

(9) 小川宏嗣「会計監査人の法的責任」門口正人編『会社訴訟・

商事仮処分・商事非訟(新・裁判実務大系(二一))』(青林書院、

二〇〇一年)一八三頁、根田正樹「公認会計士の責任」川井健『

塩崎勤編『専門家責任訴訟法(新・裁判実務大系(八))』(青林

書院、二〇〇四年)一〇〇―一〇一頁を参照されたい。なお、監

査基準の解釈に関する具体的な実務指針としては、日本公認会計

士協会監査基準委員会による監査基準委員会報告書が代表的であ

るとされるが、それに限られないとも考えられている(熟知成

「公認会計士の監査証明業務に関する損害賠償責任について」N

BL八七九号(二〇〇八年)五二頁注一)。

(10) 金商法の趣旨(目的)は、「投資者の保護に資すること」に

ある(同法一条)。

(11) 安達巧『コーポレートガバナンスと監査と裁判所』(ふくろ

う出版、二〇一四年)二〇頁。なお、安達・同一六一七頁も参

照されたい。

(12) 黒沼悦郎『金融商品取引法』(有斐閣、二〇一六年)二一五

頁。

(13) 片木晴彦「会社不正と監査人の責任(上)」商事法務二一八

四号(一九九二年)八頁。

(14) 上場会社において業績及び財務内容が全く同じ企業は存在し

ないと考えられるため、公認会計士が行う監査手続の具体的内容

は被監査会社に応じて全て異なるものになることは必然であると

する指摘がなされている(畑・前掲注(9)五〇―五一頁)。

(15) 畑・前掲注(9)五一―五二頁、田澤元章「粉飾決算等の看過

と会計監査人の民事責任」名城法学六〇巻別冊(二〇一〇年)三

五二頁。なお、監査手続の選択ないし実施が適切であったか否か

は事後的に評価されざるを得ないと考えられている(畑・同五二

頁)。

(16) 安達・前掲注(11)一七頁。なお、同じ論者は、仮に金商法に

関わる監査基準等が金商法の趣旨及び目的に反する内容(投資者

の保護ではなく、監査人の保護に力点を置いていると読める規

定)となっていれば、そのような監査基準等が裁判所によって無

効であると判断される可能性を否定できないとも述べられている

(安達・同一八頁、二〇頁注一三)。

(17) 黒沼悦郎「判批」商事法務一八七二号(二〇〇九年)一九頁、

田澤・前掲注(15)三四頁、近藤光男「判批」神田秀樹・神作裕

之編『金融商品取引法判例百選』(有斐閣、二〇一三年)一九頁。

なお、被監査会社(管財人)に対する監査法人の債務不履行責任

を肯定した裁判例としては、ナナボシ事件(大阪地判平成二〇年

四月一八日判時二〇〇七号一〇四頁)が挙げられる。

(18) 志谷匡史「本件判批」商事法務二二七二号(二〇一八年)一

頁、松岡啓祐「本件判批」金融・商事判例一五六九号(二〇一

九年)六頁。

(19) 金融商品取引法上の民事責任規定(二一条・二二条・二四

条の四等)は、虚偽記載によって投資者が被った損害の賠償にお

ける不法行為責任(民法七〇九条・七一五条等)の特則であるが、

投資者が不法行為に基づいて責任主体の損害賠償責任を追及する

ことを排斥するものではないとされる(黒沼・前掲注(12)二〇六

頁)。

(20) 潮見佳男「虚偽記載等による損害・不法行為損害賠償法の視

- (22) 松尾直彦『金融商品取引法（第五版）』（商事法務、二〇一八年）二〇七頁。
- (23) 神田秀樹「上場会社の株価の下落と株主の損害」法曹時報六二巻三号（二〇一〇年）六二二頁。
- (24) 潮見・前掲注（20）一五五頁。
- (25) 潮見・前掲注（20）一五一頁。
- (26) 潘阿憲「有価証券報告書の虚偽記載と損害額の算定（一）」法学会雑誌五一巻二号（二〇一一年）一一四頁。ただし、当該有価証券に現に客観的価値がある以上、当該有価証券取得者が二重に利得することになるところ、それを防ぐため、損益相殺として、当該有価証券の取得価格から現在の価格（当該有価証券を取得者が保持し続けた場合）又は処分価格（当該有価証券を取得者が売却した場合）を控除することが正当化される（潘・同一一四一一五頁）。
- (27) 潮見・前掲注（20）一六頁。
- (28) この説は取得時差額説とも呼ばれる（松井・前掲注（21）一六八頁参照）。
- (29) 潮見・前掲注（20）一六頁。
- (30) 潮見・前掲注（20）一六頁。
- (31) 下落のみならず上昇も含まれるとされる（神田秀樹「不実開示と投資者の損害」前田重行先生古希記念『企業法・金融法の新潮流』（商事法務、二〇一三年）三二五頁）。
- (32) 神田・前掲注（31）三二六頁。
- (33) 神田・前掲注（23）六三三頁。
- (34) 潮見・前掲注（20）一六一七頁。
- (35) 潮見・前掲注（20）一七頁。
- (36) 公表前後下落額（率）基準説とも呼ばれる（潮見佳男「民法から有価証券報告書等の不実表示に関する責任について（特集 民・商法の溝を埋める（Part 1））」法学セミナー五七巻一二号（二〇一二年）一八頁参照）。
- (37) 近藤光男「有価証券報告書の虚偽記載に基づく損害賠償責任（上）・西武鉄道事件最高裁判決を中心に」商事法務一九五一号（二〇一一年）一五頁。
- (38) 潮見・前掲注（20）一七頁。なお、詳細については、潮見・前掲注（36）一八一九頁を参照されたい。
- (39) 前越俊之「有価証券報告書等虚偽記載に関する発行会社の民事責任・損害論からの考察」福岡大学法学論叢六三巻一号（二〇一八年）七〇頁。
- (40) 志谷・前掲注（18）一二頁注九参照。
- (41) 潮見・前掲注（36）二二頁。
- (42) 志谷・前掲注（18）八頁。なお、同じ論者は、仮に虚偽記載等の事実の発覚後に株価が大きく下落した株式を取得した投資家がいちたとしても、それをして、粉飾決算を実行する会社でも投資対象として価値があると論じることが厳に慎むべきであるとも述べられている（志谷・同八頁）。
- (43) 梅本剛正「本件判批」判例時報二三九八号（二〇一九年）一五二頁。真実の赤字の財務諸表を提出したこと等を前提として上場承認がなされたか否かが判断されるべきであったと述べられている（梅本・同一五二頁）。
- (44) ジャスダック市場における上場審査基準（有価証券上場規程二二六条の三第五号a（同二二条六号cの準用））及び上場廃止基準（同六〇四条の二第三号（六〇一条一号の準用））を参照されたい。
- (45) なお、西武鉄道最高裁事件における虚偽記載の内容は、本件

のような粉飾決算ではなく、会社の株主構成（大株主の株式所有数）に関するものであった。

- (46) 黒沼悦郎「判批」金融・商事判例一三九六号（二〇一二年）四頁、松岡・前掲注（18）五頁。なお、近藤・前掲注（37）一四頁でも、「取得自体損害説が修正されるかのである」と述べられている。

- (47) 神田・前掲注（23）六二八頁。

- (48) 飯田秀総「判批」平成三年度重要判例解説（ジュリスト臨時増刊一四四〇号）（二〇一二年）一一一頁。

- (49) 池田聡「有価証券報告書等の虚偽記載による損害」月刊税務事例五〇巻一〇号（二〇一八年）五九頁。

- (50) なお、米国において、ゲートキーパーという言葉は、会社がある取引を行うために不可欠な業務や証明を行う者（公認会計士・監査法人等）に対して広く用いられる（田中慎一「公認会計士・監査法人の法定監査における不正の抑止に関する一考察」西南学院大学論集四〇巻三・四号（二〇〇八年）二頁）。

- (51) 片木・前掲注（13）四頁。

- (52) 蟹江章「わが国の監査基準および監査慣行に関する一考察」経済学研究五〇巻三号（二〇〇〇年）六八一・六九頁。

- (53) 弥永真生「判批」ジュリスト一三八五号（二〇〇九年）一一一頁。

- (54) 近藤・前掲注（17）一九頁。